

В.Л. Степанов

*д.и.н., ведущий научный сотрудник, Институт экономики РАН
(Москва)*

ДЕНЕЖНАЯ РЕФОРМА 1997–1998 гг. В РЕТРОСПЕКТИВЕ

Аннотация. В статье содержится обзор научной литературы, который выявил существенные расхождения между исследователями и обилие крайних суждений в оценках российской денежной реформы 1997–1998 гг. Одни считают проведённую на высоком уровне организации деноминацию эффективной мерой, с помощью которой, не причиняя ущерба населению, удалось навести относительный порядок в денежном обращении, закрепить успехи в борьбе с инфляцией, повысить доверие к рублю и укрепить его валютный курс. С их точки зрения, только из-за дефолта и его крайне тяжёлых последствий плоды этой реформы были во многом утрачены. Однако другие авторы рассматривают обмен денег как монетаристскую и непродуманную акцию, предпринятую в явно неподходящий момент, как тщетную попытку властей предотвратить или отсрочить надвигавшийся финансовый крах, и даже указывают на её конфискационный характер по аналогии с предыдущими реформами 1991 и 1993 гг. По их мнению, деноминация не только не достигла целей, поставленных её инициаторами, но ещё сильнее усугубила экономический кризис и расстройство денежного обращения.

Ключевые слова: *финансы, кризис, эмиссия, инфляция, денежная реформа, обмен денег.*

JEL: G28, N24, P21, P34

УДК: 338 (091)

DOI: 10.52342/2587-7666VTE_2023_4_174_181

© В.Л. Степанов, 2023

© ФГБУН Институт экономики РАН «Вопросы теоретической экономики», 2023

ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ: *Степанов В.Л.* Денежная реформа 1997–1998 гг. в ретроспективе // Вопросы теоретической экономики. 2023. № 4. С. 174–181. DOI: 10.52342/2587-7666VTE_2023_4_174_181.

FOR CITATION: *Stepanov V.* Monetary Reform 1997–1998 in Retrospective // Voprosy teoreticheskoy ekonomiki. 2023. No. 4. Pp. 174–181. DOI: 10.52342/2587-7666VTE_2023_4_174_181.

Решение о проведении деноминации российской валюты состоялось в тот момент, когда появились некоторые признаки стабилизации народного хозяйства. Темпы инфляции упали до менее 1% в месяц, динамика валютного курса рубля приобрела устойчивый и предсказуемый характер. Снижение процентных ставок в банках позволило увеличить масштабы кредитования реального сектора экономики. После продолжительного спада к середине 1997 г. наметился рост объёмов ВВП и промышленного производства, причём наиболее быстрыми темпами развивались отрасли, ориентированные на внутренний спрос и способные конкурировать с иностранными производителями в условиях отсутствия жёстких протекционистских ограничений. Одновременно наблюдалось и определённое улучшение социальных индикаторов. Всё это, казалось, предвещало в ближайшем будущем дальнейшие позитивные сдвиги в экономическом положении страны. В подобной ситуации высшее руководство признало возможным принять меры для упорядочения денежного обращения.

Проект реформы был разработан под руководством председателя правления Центробанка (ЦБ) С.К. Дубинина и получил поддержку со стороны министра финансов А.Б. Чубайса и главы правительства В.С. Черномырдина. 4 августа 1997 г. последовал указ №822 президента Б.Н. Ельцина «Об изменении нарицательной стоимости денежных знаков и масштаба цен». Обмен должен был начаться с 1 января 1998 г. с коэффициентом 1000:1, то есть одному новому рублю соответствовали 1000 старых (образца 1993 и 1995 гг.). До завершения этой операции сохранялось параллельное обращение денег старого и нового выпусков. Внешний вид банкнот после реформы почти не изменился, только из номинала исчезли нули. Все прежние металлические деньги (1, 5, 10, 20, 50, 100 руб.) перестали быть законным платёжным средством. В обращение вводились копеечные монеты с изображением Георгия Победоносца (1, 5, 10, 50 коп.) и рублёвые монеты с изображением двуглавого орла (1, 2, 5 руб.). С учётом печального опыта предыдущих денежных реформ 1991 и 1993 гг. обмен планировалось осуществлять вплоть до 1 января 2003 г. Правительство организовало широкую информационно-разъяснительную кампанию, чтобы не допустить паники среди населения и дестабилизации внутренней политической обстановки.

5 августа Б.Н. Ельцин выступил с обращением к населению и гарантировал, что обмен денег будет проводиться постепенно и без каких-либо ограничений. По его обещанию, деноминация не станет конфискацией, не причинит никому ущерба и, безусловно, упростит жизнь людей, избавив банкноты от лишних нулей. Президент заверил граждан, что правительство надёжно контролирует денежное обращение, стремительного роста цен не происходит, и с инфляцией покончено раз и навсегда. «Российский рубль уже стал одной из самых стабильных валют в Восточной Европе, — заявил Б.Н. Ельцин. — Получив зарплату, сегодня не надо, как совсем еще недавно, бежать к обменному пункту. Свои сбережения можно хранить в банках на рублёвых счетах. И люди должны твердо знать — мы не будем пытаться решать экономические проблемы страны с помощью печатного станка. Этого не было и этого не будет!» Президент сравнил предстоящую деноминацию с денежной реформой С.Ю. Витте столетней давности, в результате которой в стране появилась полноценная золотая денежная единица, ставшая в предвоенную эпоху самой твёрдой валютой. «Верю, — сказал он, — недалёк тот день, когда наш с вами российский рубль снова будет вызывать такое же уважение в мире» [Борис Ельцин..., 1997].

Позднее, в одном из номеров журнала «Деньги и кредит» за 1998 г. С.К. Дубинин опубликовал отчёт, в котором проинформировал о предпринятых правительством мерах по методологическому обеспечению деноминации, выработке порядка её проведения, подготовке банковской системы к этому сложному и комплексному процессу, определению объёма производства новых банкнот и монет, психологической подготовке населения. Он сообщил также, что на 1 января этого года в обращении находилось 137 трлн руб. (137 млрд руб. после объявления о деноминации). В январе-феврале уже было изъято 63 трлн руб. старого образца и выпущено новых банкнот на сумму 55 млрд руб. «Решение о проведении деноминации в 1998 г. было принято обоснованно, — подчёркивалось в отчёте. — Деноминация как бы завершает период финансовой нестабильности и высокой инфляции и выражает уверенность Правительства Российской Федерации и Банка России в том, что возврата к чрезмерному росту цен в России не произойдет» [Дубинин, 1998. С. 3, 4].

Вначале создалось впечатление, что эти прогнозы сбываются. В течение первых семи месяцев 1998 г. сохранялись низкие темпы инфляции, увеличение потребительских цен было довольно умеренным. Однако закрепить позитивные тенденции так и не удалось. На состоянии экономики в полной мере отразилась недалёковидная и не оправдавшая себя стратегия правительства последних нескольких лет: чисто монетаристские меры доминировали над стимулированием капиталоемких инвестиций в производство, в ходе приватизации идеологические и фискальные соображения выходили на первый план по сравнению с задачей создания слоя эффективных собственников, сокращение денежной массы

и завышенный курс рубля использовались как единственный способ борьбы с инфляцией, следствием постоянного взвинчивания налогов стали или чрезмерное обременение коммерческих структур, или их ориентация на сокрытие доходов, активно привлекались иностранные спекулятивные финансовые ресурсы, снимались многие ограничения на вывоз капитала за границу и т.п.

Уже осенью 1997 г. началось нарастание финансово-бюджетного и валютного кризиса, во многом вызванного кризисом в странах Юго-Восточной Азии и резким падением цен мирового рынка на основные товары российского экспорта (сырьё и энергоносители). Это привело к ухудшению торгового и платёжного балансов страны, а также к ещё большему сокращению государственных доходов. Для покрытия бюджетного дефицита правительство пошло по пути наращивания госдолга, широко используя выпуск государственных краткосрочных облигаций (ГКО), эмитентом которых выступало Министерство финансов. К июлю 1998 г. затраты на погашение задолженности казны достигли почти половины расходной части федерального бюджета, международные кредитные рейтинги России существенно снизились, произошёл сильный отток из страны иностранных капиталов, и без того небольшие золотовалютные резервы государства сократились до ничтожного уровня. В итоге 17 августа был объявлен дефолт, т.е. официальный отказ государства выплачивать внутренние и внешние долги. Этот акт имел крайне тяжёлые последствия: сокращение ВВП за 1997–1999 гг. в два раза (в долларовом исчислении), спад производства и потребления, инвестиционный кризис, скачок цен, паралич работы платёжной системы, крах крупнейших банков страны, в которых держали свои сбережения миллионы россиян, снижение реальных доходов и жизненного уровня населения. Отмена валютного коридора и отказ от искусственной поддержки рубля вызвали его резкое обесценение и вспышку инфляции (84.5% за 1998 г.).

Позднее С.К. Дубинин вспоминал, что деноминация имела в большей степени психологическое, чем практическое значение, и была продиктована стремлением продемонстрировать изменение «тренда в экономике». Правда, по его словам, подобная операция не является самостоятельным средством решения проблемы обесценения денег, и, как показывает мировой опыт, её целесообразно проводить, когда рост цен взят под контроль. Тем не менее руководство ЦБ доказывало Минфину и МВФ, что в специфических условиях России источником инфляции являлся избыток денежной массы, поэтому уже принятые меры по ограничению количества банкнот в обороте принесли свои плоды. По словам С.К. Дубинина, он сам и его коллеги-финансисты стремились провести первый в истории страны обмен банкнот, который не причинил бы неприятностей гражданам, ранее всегда терпевшим ущерб в результате подобных акций правительства. «Деноминацию 1997 года мы с самого начала рассматривали как способ изменить отношение людей к денежной политике государства, — заявлял бывший глава ЦБ. — Мы, во-первых, хотели поставить в борьбе с инфляцией жирную точку — причём предельно понятную людям, во-вторых, старались сделать так, чтобы обмен денег оставил после себя позитивное чувство. К счастью, так оно и произошло. Нам удалось полностью избежать даже намёка на конфискацию денег у населения». С.К. Дубинин уверял, что по прошествии нескольких лет о деноминации никто не вспоминает, хотя «хрущевскую» денежную реформу 1961 г. до сих пор не могут забыть, так как в 1997–1998 гг. «мы абсолютно не задели тогда интересы людей» [Кротов, 2011. С. 395, 396, 441, 442].

В том же духе о реформе отзывался и тогдашний заместитель председателя правления ЦБ А.В. Войлуков, который считался «старейшиной нашего банковского сообщества» и отвечал за денежную эмиссию. По его свидетельству, правительство рассчитывало к 1995 г. покончить с инфляцией и провести деноминацию, сократив номиналы банкнот в 1000 раз. Но из-за экономических трудностей к этой акции удалось приступить только через два года, причём была проведена основательная предварительная подготовка.

Особенно тщательно изучался опыт западных стран. Группа сотрудников ЦБ отправилась во Францию, где деноминация осуществлялась три года назад. Кроме того, по примеру Мексики впоследствии ценники в российских магазинах выставлялись как с новой, так и со старой ценой с целью показать покупателям, что фактическая стоимость товара не изменилась. «В результате все прошло без эксцессов, — утверждал А.В. Войлуков. — Хотя население в декабре 1997 г., имея старый отрицательный опыт, пошвыряло немного деньгами. Одновременно, как всегда бывает в таких случаях, выросло количество фальшивок. Причем в такое время подделывают и старые купюры, и новые, которых ещё никто не видел. Так происходит во всех странах» [Кротов, 2011. С. 343, 344].

Однако в научной литературе денежная реформа 1997–1998 гг. оценивалась отнюдь не в столь радужных тонах. Как писал Е.Г. Ясин, в правительственных кругах рассчитывали, что эта акция поможет закрепить позитивные экономические тенденции 1997 г. и создаст у населения ощущение возврата к нормальной жизни, при которой цены товаров повседневного спроса измеряются копейками и рублями, а не тысячами и миллионами. Безболезненность деноминации обеспечивала успешно проведённая публичная кампания, а валютный коридор, установленный почти на уровне французского франка (6 руб. за 1 доллар), выглядел вполне достойно. Тем не менее, по словам автора, эффект от этой операции оказался равен нулю, поскольку уже с середины 1995 г. не было рыночного курса рубля, и введя широкий диапазон колебаний при значительно завышенном курсе, ЦБ на практике регулировал его в довольно узких пределах. Е.Г. Ясин указал на стремление правительства поддержать отечественную банковскую систему, задолжавшую крупные суммы заграничным банкам, в том числе и по форвардным контрактам. Кроме того, меры по предотвращению падения курса рубля во многом диктовались желанием не допустить роста внешнего долга. В итоге с трудом накопленные валютные резервы расходовались на поддержание национальной денежной единицы в уже безнадёжной ситуации [Ясин, 2002. С. 220].

По мнению С.А. Андрюшина, главным основанием для деноминации стала уверенность правительства в том, что к тому времени в стране возникли необходимые условия для экономической стабилизации: ЦБ стал проводить политику регулирования курса рубля, поставив тем самым инфляцию под контроль, была упорядочена система расчётов в бюджетной сфере с целью обеспечить постепенный рост государственных доходов. Однако дальнейшие события показали, что нормализация денежного обращения только одними монетарными методами на фоне угнетения отечественного товаропроизводителя и перераспределения природной ренты в пользу частного экспортоориентированного капитала приводят только к кризису экономики России и её национальной валюты. Закономерным следствием событий 17 августа 1998 г. стали четырёхкратная девальвация рубля, стремительный рост потребительских цен и сокращение в два раза бюджета страны в долларовом исчислении. При этом кредиторская задолженность приблизилась к размеру ВВП, а состояние совокупного внешнего долга (свыше 200 млрд долл.) стало угрожающим для экономической безопасности России [Андрюшин, 2003. С. 31, 32].

В.Д. Белоусов отметил высокий уровень проведения деноминации (в отличие от предшествовавших реформ 1991 и 1993 гг.): зарплата выдавалась новыми купюрами образца 1997 г., а торговые заведения принимали как старые, так и новые деньги, обмен протекал «постепенно, плавно, естественным образом». Реформа завершила период высокой инфляции, сопровождавшийся значительным обесценением денежной единицы, и способствовала повышению доверия к рублю, укреплению его курса к иностранным валютам. Однако объявленный дефолт полностью изменил ситуацию. «Формально события, начавшиеся 17 августа 1998 г., нельзя назвать денежной реформой, — писал автор, — но фактически это была довольно радикальная реформа более широкого плана». В частности, был сделан переход от валютного коридора к управляемому плавающему курсу, что внесло изменения

во внешнеторговые отношения и складывание платёжного баланса России. Тем самым у производителей появились дополнительные стимулы для экспортоориентированного производства [Белоусов, 2009. С. 214, 215; Белоусов, 2014. С. 213–216].

Резко критично о деноминации высказался В.П. Воронцов: «скоропалительно» проведённая реформа представляла собой «очередное мало просчитанное вмешательство в экономику» и фактически являлась девальвацией рубля. Она потерпела явный провал и сыграла существенную роль в дальнейшем углублении кризиса народного хозяйства. Автор привёл убедительные, на его взгляд, аргументы «грамотных финансистов», так и не услышанных правительством В.С. Черномырдина: совершенно неверным являлось официальное заявление о позитивных переменах в состоянии народного хозяйства и необходимости введения твёрдой отечественной валюты, поскольку в стране не было преодолено ни одно из кризисных явлений — не созданы предпосылки для уменьшения бюджетного дефицита и объёма государственного долга, не ликвидирован кризис неплатежей, не снижена процентная ставка и т.п.; само по себе уменьшение или увеличение номинала денежной единицы — совершенно нейтральный факт, поэтому деноминация не способна оказывать какое-либо оздоравливающее влияние на экономику; одновременное хождение двух образцов банкнот неизбежно приведёт к увеличению денежной массы и новому витку инфляции; не выдерживает критики утверждение, что населению удобнее иметь дело с более мелкими банкнотами; призывы вернуть стране российскую копейку и «придать ей полный вес» были лишь ловким пропагандистским трюком, призванным дезориентировать население, так как для этого следовало деноминировать рубль не в 1000, а в 10000 раз.

Как утверждал далее В.А. Воронцов, инициаторы реформы пытались внушить россиянам, что от обмена денег они только выиграют. В действительности эта акция была одной из последних отчаянных попыток правительства отсрочить неумолимо надвигающийся финансовый кризис из-за невозможности погасить государственную задолженность и исполнить бюджет. «На самом деле, — подчеркнул автор, — деноминация как раз и была задумана именно потому, что экономику так и не удалось стабилизировать, а резервные возможности порочной экономики уже практически иссякли». По его мнению, расчёт строился на том, чтобы вначале, увеличив число дензнаков, погасить ряд долгов фактически «пустыми» бумажками, а затем, изымая старые банкноты, но несколько задержав эмиссию новых, существенно сжать денежную массу и тем самым снизить темпы инфляции. Однако из этой широко разрекламированной затеи «младореформаторов» ничего не получилось. Более того, вместо обещанной стабилизации был достигнут противоположный результат. Деноминация, временно увеличив денежную массу в два раза, позволила выплатить часть долгов, однако уже в марте стала остро ощущаться нехватка оборотных средств, что привело к спаду производства и задержкам в выдаче заработной платы. В.П. Воронцов отметил также негативное отношение к реформе со стороны не раз обманутых властями граждан, которые сразу же бросились запасать жизненно необходимые товары. И они не зря заподозрили подвох, поскольку вскоре выяснилась «пикантная» подробность деноминации — металлические деньги изымались из обращения без какой-либо компенсации. И эти на первый взгляд уже ничего не стоившие монеты на самом деле позволили правительству сэкономить несколько триллионов старых рублей (несколько миллиардов в новых банкнотах), фактически отнятых у населения. Автор резюмировал, что деноминация обернулась для России ростом цен уже в 1997 г., повсеместным нарастанием социальной напряжённости с января 1998 г., а в феврале вместо обещанного роста произошло осязаемое падение ВВП [Воронцов, 2006. С. 372–377, 391, 392; Воронцов, 2009. С. 181–187].

В.И. Попырин особо отметил, что план деноминации предусматривал постепенность обмена денег, а также долговременное параллельное обращение старых и новых

банкнот и монет с целью исключить какие-либо потери для населения. Однако в ходе его реализации обнаружили явные признаки конфискационных денежных реформ, ранее проводившихся в советский и постперестроечный периоды. Как полагал автор, Министерство финансов и ЦБ предвидели грядущий дефолт и пытались смягчить ожидаемые негативные последствия. Стремление подстраховаться объяснялось предпринятой ими весьма рискованной операцией — выпуском на внешний неустойчивый спекулятивный рынок краткосрочных, реально не обеспеченных ростом ВВП, ГКО. В.И. Попырин подчеркнул, что денежный кризис фактически начался уже с объявления деноминации, которая представляла собой скрытую конфискационную реформу. По расчётам инициаторов, эта акция не должна была вызвать паники среди населения, поскольку она осуществлялась в условиях относительной устойчивости денежного рынка и наличия внутренней конвертируемости рубля. Лишь немногие в тот момент могли предугадать скорый финансовый крах и стремительное падение курса рубля, которое в очередной раз привело к потере гражданами своих сбережений. До сих пор остаётся неизвестным, отметил автор, какая точная сумма старых рублей была обменена на деноминированные банкноты, что могло бы выявить масштаб скрытой денежной конфискации. Августовские события 1998 г. продемонстрировали всю бесплодность усилий по стабилизации валютного курса в условиях неконтролируемого рынка, промышленного спада и развала финансовой системы [Попырин, 2010. С. 163, 164].

Довольно позитивно о реформе отозвались Р.Г. Пихоя, С.К. Журавлев и А.К. Соколов: «Деноминация российского рубля в определённой мере оказала положительное влияние на состояние денежного обращения: уменьшилось номинальное количество денег, обслуживающих платёжный оборот, упростились расчёты населения за товары и услуги, а также бухгалтерский учёт операций, совершаемых как в наличной, так и в безналичной форме. В платёжный оборот вернулась копейка, хотя рекламные ролики по поводу ее “полновесности” население встречало ироническим смехом». Авторы критически оценили условия объявленного правительством дефолта, отметив, что переход на плавающий курс рубля автоматически делал ненужным переоформление ГКО в новые ценные бумаги, так как девальвация национальной валюты снимала ограничения на монетизацию внутреннего долга. И наоборот — отказ от погашения государственной задолженности имел смысл только при сохранении прежнего обменного курса. Одновременное принятие этих двух решений являлось с экономической точки зрения бессмысленным, свидетельствовало или о низком профессиональном уровне творцов рокового акта 17 августа 1998 г., или о преднамеренном банкротстве финансовой системы страны. В итоге после продолжительного периода ценовой стабильности страну в считанные дни захлестнула волна инфляции, похоронив все надежды на нормализацию денежного обращения [Пихоя, Журавлев, Соколов, 2011. С. 229, 240–241, 244].

Н.Ф. Поляков утверждал, что провал реформы был вполне предсказуем. Деноминация, завершившая период высокой инфляции 1992–1996 гг., имела целью укрепить курс рубля, однако в результате дефолта рухнули «несущие конструкции» бюджетной и денежно-кредитной системы России. Как и В.И. Попырин, автор видел одну из основных причин этого кризиса в использовании ГКО, которые считались надёжным финансовым инструментом. Эти высокодоходные облигации были для правительства одним из средств для покрытия дефицита бюджета, однако использовались некорректно, так как процентная ставка по предоставляемым кредитам не должна превышать темпов экономического роста. Между тем в России в этом отношении наблюдался резкий перекося даже в относительно благополучном 1997 г. В следующем году, когда экономика пошла на спад, ставки вообще возросли в несколько раз, что вызвало колоссальный рост государственного долга и неминуемо привело к финансовой катастрофе [Поляков, 2017. С. 32, 33].

Д.Ю. и О.Ю. Десятниченко указали на целый ряд существенных недостатков реформы: непомерно большие расходы на проведение обменной операции, некоторую несвоевременность и поспешность деноминации, которую в тех экономических условиях следовало предпринять на два-три года позже, краткосрочность эффекта сдерживания инфляции из-за финансового кризиса в августе 1998 г. Вместе с тем соавторы в целом оценили результаты реформы как положительные: «На семь месяцев 1998 г. Россия действительно превратилась в номинальный островок стабильности на фоне мира, уже погружённого в пучину экономического кризиса». Деноминация закрепила позитивные перемены в финансовом положении РФ, и это позволяло смотреть в будущее с «осторожным оптимизмом». Министерство финансов и ЦБ учли негативный опыт денежных преобразований 1991 и 1993 гг., носивших конфискационный характер в связи с ограничением сумм обмена и сроков его проведения. Деноминация осуществлялась в обстановке максимальной прозрачности и открытости, поэтому она «может считаться самой подготовленной, самой мягкой и безболезненной в истории России». Граждане впервые убедились, что реформа не нанесла никакого ущерба их сбережениям и накоплениям. Страна вернулась к прежнему масштабу цен и структуре денежной массы, возобновилось использование в расчётах монет в качестве действительного, а не только номинального платёжного средства [Десятниченко, 2020. С. 81, 82; Десятниченко, 2022. С. 176–179, 184–186].

Обзор научной литературы выявил существенные расхождения между исследователями в оценках денежной реформы 1997–1998 гг. Одни считают проведённую на высоком уровне деноминацию эффективной мерой, с помощью которой, не причиняя ущерба населению, удалось навести относительный порядок в денежном обращении, закрепить успехи в борьбе с инфляцией, повысить доверие к рублю и укрепить его валютный курс. С их точки зрения, только из-за дефолта и его крайне тяжёлых последствий плоды этой реформы были во многом утрачены. Однако другие авторы рассматривают обмен денег как монетаристскую и непродуманную акцию, предпринятую в явно неподходящий момент, как тщетную попытку властей предотвратить или отсрочить надвигавшийся финансовый крах, и даже указывают на её конфискационный характер по аналогии с предыдущими реформами 1991 и 1993 гг. По их мнению, деноминация не только не достигла целей, поставленных её инициаторами, но и ещё более усугубила экономический кризис и расстройство денежного обращения.

При подведении итогов следует отметить обилие слишком радикальных, крайних суждений и подойти к оценке реформы 1997–1998 гг. более взвешенно. Она представляла собой давно назревшую чисто техническую меру, которая действительно способствовала некоторой рационализации денежной системы России. Однако на фоне общего кризисного состояния народного хозяйства деноминация была всего лишь паллиативом и не могла существенно повлиять (ни позитивно, ни негативно) на изменение экономической ситуации.

ЛИТЕРАТУРА / REFERENCES

- Андрюшин С.А. (2003). К вопросу о теории денежной реформы [Andryushin S.A. (2003). On the question of the theory of monetary reform] // *Денежная реформа 1992–1993 г. и проблемы регулирования инфляции в России: Материалы «Круглого стола», проведённого Финансовой академией при Правительстве Российской Федерации совместно с Институтом экономики Российской академии наук 28 января 2003 г.* — М.: Институт экономики РАН. С. 21–32.
- Белоусов В.Д. (2009). *Денежные реформы: историко-экономический и теоретический аспекты.* [Belousov V.D. (2009). *Monetary reforms: historical, economic and theoretical aspects.*] — Самара: СГТУ.
- Белоусов В.Д., Бирюков В.А., Каширин В.В., Нестеров А.А. (2014). *Российские денежные реформы.* [Belousov V.D., Biryukov V.A., Kashirin V.V., Nesterov A.A. (2014). *Russian monetary reforms.*] — М.: Дашков и К°.

- Борис Ельцин выступил с заявлением по вопросам деноминации рубля (1997) [Boris Yeltsin made a statement on the denomination of the ruble (1997)] // *Финмаркет*. 5 августа. <http://www.finmarket.ru/news/17791> (дата обращения: 24.08.2023).
- Воронцов В.А. (2006). *В коридорах безвластия (Премьеры Ельцина)*. [Vorontsov V.A. (2006). In the corridors of anarchy (Yeltsin's Premiers)]. — М.: Академический проект.
- Воронцов В.А. (2009). *Новейшая история России: шоки без терапии эпохи Ельцина*. [Vorontsov V.A. (2009). The modern history of Russia: shocks without therapy of the Yeltsin era]. — М.: Академический проект.
- Десятниченко Д.Ю., Десятниченко О.Ю. (2020). *Денежно-кредитная политика России в 1990-х гг.* [Desyatnichenko D.Yu., Desyatnichenko O.Yu. (2020). Monetary policy of Russia in the 1990s.]. — СПб.: Астерион.
- Десятниченко Д.Ю., Десятниченко О.Ю. (2022). Деноминация 1998 г.: реформа с трудной репутацией. [Desyatnichenko D.Yu., Desyatnichenko O.Yu. (2022). Denomination 1998: Reform with a difficult reputation] // *Денежная система России: становление через реформы* / под ред. М.Н. Конягиной. — СПб.: ИПЦ СЗИУ РАНХиГС. С. 176–187.
- Дубинин С.К. (1998). Банк России: проведена большая работа, но предстоит сделать ещё больше. [Dubinin S.K. (1998). Bank of Russia: a lot of work has been done, but more needs to be done] // *Деньги и кредит*. № 3. С. 3–8.
- Кротов Н.И. (2011). *Очерки истории Банка России: центральный аппарат, персональные дела и деяния*. [Krotov N.I. Essays on the History of the Bank of Russia: central office, personal affairs and deeds]. — М.: Экономическая летопись; Международные отношения.
- Пихова Р.Г., Журавлев С.К., Соколов А.К. (2011). *История современной России: десятилетие либеральных реформ, 1991–1999 гг.* [Pihova R.G., Zhuravlev S.K., Sokolov A.K. (2011). History of Modern Russia: decade of liberal reforms, 1991–1999]. — М.: Новый хронограф.
- Поляков Н.Ф. (2017). 1998 год: деноминация на фоне дефолта. [Polyakov N.F. (2017). 1998: denomination on the background of default] // *Налоговая политика и практика*. № 10 (178). С. 32–33.
- Попырин В.И. (2010). *Очерки истории денег в России*. [Popyrin V.I. (2010). Essays on the History of money in Russia]. — М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М.
- Ясин Е.Г. (2002). *Российская экономика. Истоки и панорама рыночных реформ: Курс лекций*. [Yasin E.G. (2002). The Russian economy. The origins and panorama of market reforms. Course of lectures]. — М.: ГУ ВШЭ.

Степанов Валерий Леонидович

valerij-stepanov@mail.ru

Valerii Stepanov

doctor habilitatus in history, leading research fellow of the Institute of Economics, the Russian Academy of Sciences, Moscow

valerij-stepanov@mail.ru

MONETARY REFORM 1997–1998 IN RETROSPECTIVE

Abstract. The article contains a review of the scientific literature, which revealed significant discrepancies between researchers and an abundance of extreme judgments in the assessments of the Russian monetary reform of 1997–1998. Some consider the denomination carried out at a high level to be an effective measure by which, without causing damage to the population, it was possible to restore relative order in monetary circulation, consolidate successes in the fight against inflation, increase confidence in the ruble and strengthen its exchange rate. From their point of view, only because of the default and its extremely severe consequences, the fruits of this reform were largely lost. However, other authors consider the exchange of money as a monetarist and ill-conceived action taken at an obviously inopportune moment, as a futile attempt by the authorities to prevent or delay the impending financial collapse, and even point to its confiscatory nature by analogy with the previous reforms of 1991 and 1993. In their opinion, the denomination not only failed to achieve the goals set by its initiators, but also further aggravated the economic crisis and the disorder of monetary circulation.

Keywords: *finance, crisis, emission, inflation, monetary reform, money exchange.*

JEL: G28, N24, P21, P34.